



A nivel nacional, el DANE publicó los resultados de PIB de oferta y demanda para el tercer trimestre del año. Adicionalmente, anunció las Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC), el Índice de Costos a la Construcción de Vivienda (ICCV) y el reporte de Financiación de Vivienda (FIVI). Por último, Fedesarrollo reveló la Encuesta de Opinión Empresarial y de Opinión del Consumidor para octubre.

A nivel internacional se dieron a conocer las cifras de inflación para el Reino Unido y el PIB de Japón y Chile.

Tabla de contenido

Sector de la construcción.....	1
Economía nacional.....	4
Coyuntura Internacional.....	7
Artículo académico.....	8
Artículo en la mira.....	9

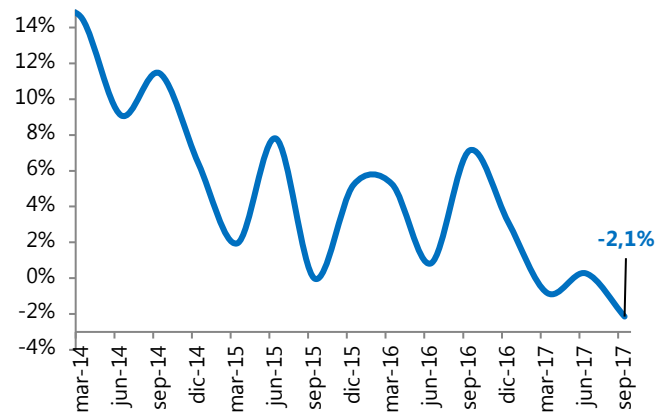
Sector de la construcción

- ♦ El **sector de la construcción** decreció -2,1% anual durante el tercer trimestre del año, según las estadísticas de **Producto Interno Bruto (PIB)**. Dicha contracción ha sido la más profunda desde el tercer trimestre del año 2012 (Gráfica 1).

Este resultado está explicado principalmente por la caída del **sector de edificaciones**, que fue de -15,9% anual; 8,2 p.p. mayor a la registrada el mes pasado y 27,6 p.p. superior a la del mismo trimestre del año anterior. Por otra parte, el segmento de **construcción de obras civiles** creció 8,8% anual,

siendo este el nivel de crecimiento más alto desde el segundo trimestre del año 2014. (Gráfica 1).

Gráfica 1. Crecimiento anual del sector de la construcción

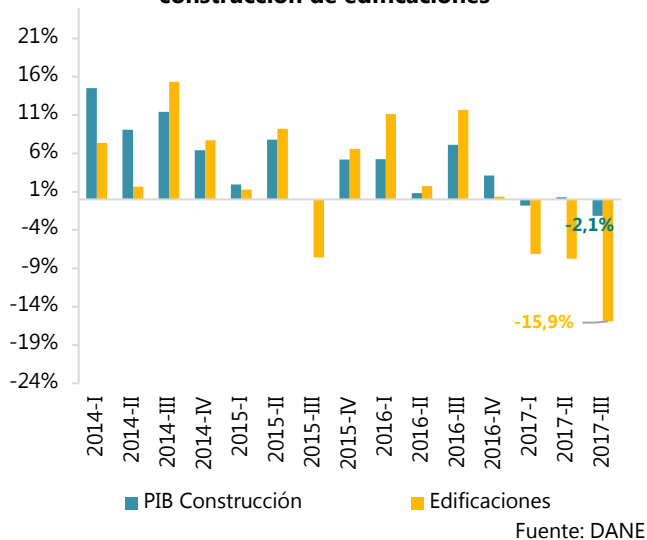


Fuente: DANE

La fuerte reducción del sector edificador estuvo relacionada con el desempeño del segmento **no residencial**, que presentó una caída de -27,4% anual, explicada por las contracciones de los destinos comerciales y corporativo. Estos destinos han sido afectados por el ajuste de algunos mercados regionales, que en periodos anteriores habían desarrollado grandes volúmenes de área construida. A su vez, la desaceleración económica, que ha afectado a la inversión y al empleo nacional, ha influido la dinámica del sector.

En el caso del segmento **residencial**, la variación anual fue de -4,5%, explicada por la persistencia en las caídas de ejecución de obras para los niveles de precios más altos (Gráfica 2).

Gráfica 2. Crecimiento anual del sector de construcción de edificaciones



En esta línea, la **inversión en construcción** de edificaciones profundizó su ritmo de caída, registrando una variación anual de -15,8% en el tercer trimestre del año, frente a la reducción del trimestre anterior de -7,9%.

Estos resultados dejaron clara la evidencia de la alta sensibilidad de la actividad edificadora a los cambios de la dinámica de la economía nacional. Oficina, comercio e industria fueron los destinos que más contribuyeron negativamente a la variación del total.

- ♦ El **área licenciada para construcción** se contrajo -3,5% anual en el año corrido con corte a septiembre. En el mismo periodo del año anterior había caído -19,3%. La reducción estuvo asociada tanto al sector residencial como al no residencial.

En sector no residencial tuvo una caída del -10,5%. Los destinos de oficina, comercio e industria fueron los que más contribuyeron negativamente a la variación del total. Por su parte, el destino habitacional cayó -1,1%, en medio de una reducción en el licenciamiento de la vivienda de interés social tope (Tabla 1).

Tabla No. 1 Licenciamiento en M² por segmentos: residencial y no residencial.

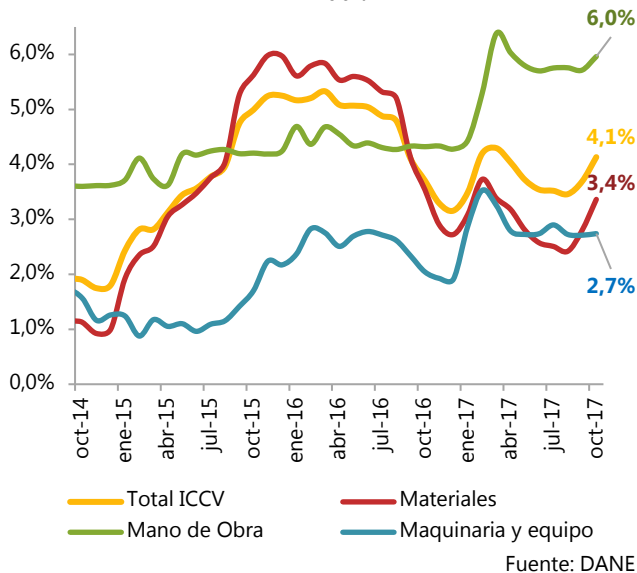
Destino	Año Corrido		Variación anual %
	sep-16	sep-17	
Vivienda	13.260.571	13.112.605	-1,1%
VIP	467.537	506.186	8,3%
NO VIS	9.968.545	10.019.450	0,5%
VIS (Sin VIP)	2.824.489	2.586.969	-8,4%
No residencial	4.481.381	4.011.340	-10,5%
Bodega	584.357	797.331	36,4%
Educación	557.550	703.864	26,2%
Social - Recreacional	107.936	120.517	11,7%
Otros	23.671	26.229	10,8%
Administración Pública	97.026	92.952	-4,2%
Comercio	1.463.767	1.222.199	-16,5%
Hotel	248.271	192.270	-22,6%
Hospital - Asistencial	312.937	230.882	-26,2%
Religioso	58.855	39.295	-33,2%
Industria	377.062	249.330	-33,9%
Oficina	649.949	336.471	-48,2%
Total Área	17.741.952	17.123.945	-3,5%

Fuente: DANE, Económicas-Construcción-Estadísticas de edificación.

Licencias de construcción 302 MUNICIPIOS

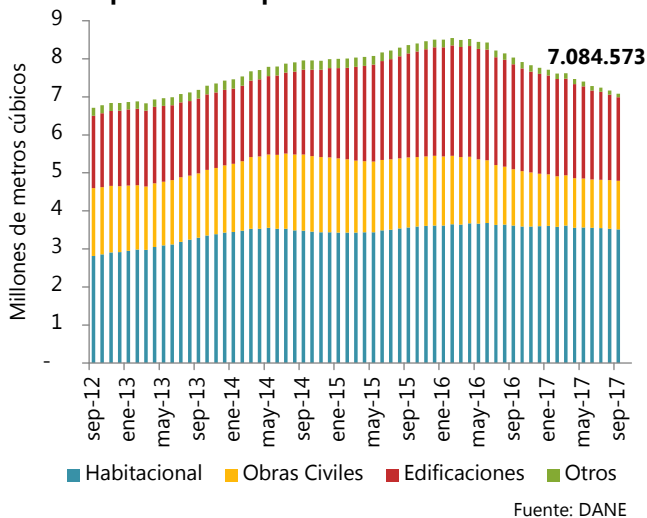
- ♦ El **índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV)** para el mes de octubre registró una variación anual de 4,1%, cifra superior en 0,4 p.p. al crecimiento de septiembre. Dentro de los componentes del ICCV el subgrupo que mayor variación anual tuvo permanece siendo mano de obra (6,0%), seguido de materiales (3,4%) y maquinaria y equipo (2,7%). La inflación de los costos de la construcción se ha mantenido relativamente estable en el año, tanto en el total como en los subcomponentes (Gráfica 3).

Gráfica 3. Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV) - Var. % Anual.



- La producción de **concreto premezclado** cayó -11,8% anual en el acumulado doce meses con corte a septiembre. En el mes pasado había caído -12,1%. La producción ha matenido una clara tendencia decreciente desde inicios del 2016, sin mostrar señales de recuperación (Gráfica 4).

Gráfica 4. Producción de concreto premezclado por destinos - Ac. 12 meses

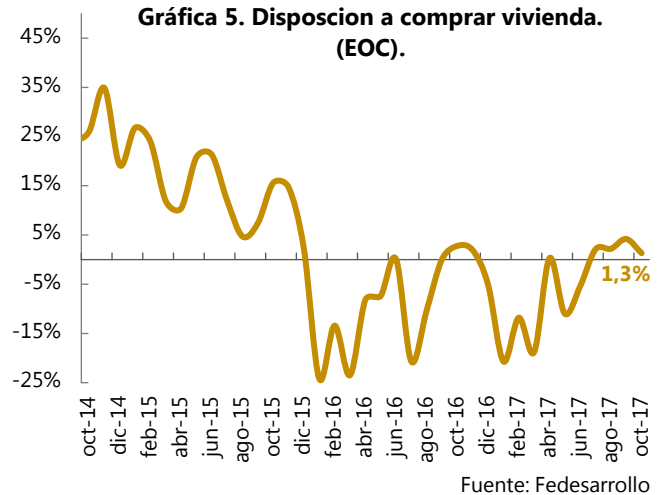


El resultado de la producción de concreto para estos últimos doce meses se debe principalmente al comportamiento de las variaciones anuales de los destinos edificaciones y obras civiles, que se ubicaron en -20,7% y 13,4% respectivamente, sumando conjuntamente una contribución negativa

de -9,6 p.p. Por otra parte, el destino de vivienda tuvo una caída de -2,8% (Gráfica 4).

- Según la **Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC)**, publicada mensualmente por Fedesarrollo, la **disposición de compra de vivienda** se ubicó en 1,3% en octubre. Esta cifra es inferior a la registrada el mes pasado (4,2%) y a la de octubre del 2016 (2,8%) (Gráfica 5). El balance de la disposición a comprar vivienda disminuyó, pero se mantiene en terreno positivo por cuatro meses consecutivos (Gráfica 5).

Gráfica 5. Disposición a comprar vivienda. (EOC).



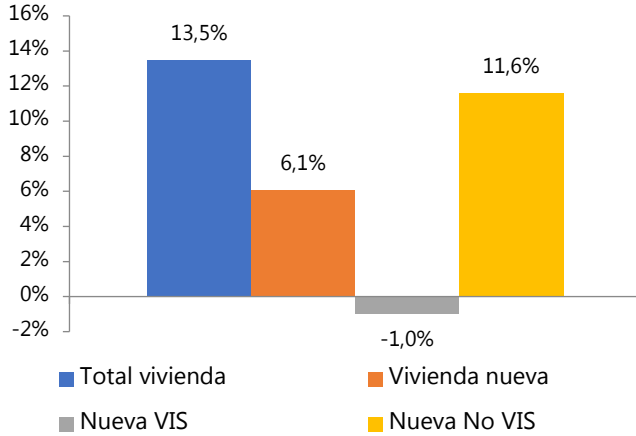
A nivel de ciudades, en Medellín y Bucaramanga se registraron crecimientos con respecto al mes anterior. Las ciudades de Bucaramanga, Barranquilla y Medellín mostraron una recuperación con respecto al mismo periodo del año anterior. Por último, en cuatro ciudades se registraron balances positivos (Barranquilla (21,6%), Bucaramanga (19,8%), Medellín (16,5%) y Cali (14,5%)).

- En el tercer trimestre de 2017, los **desembolsos para compra de vivienda nueva** crecieron 6,1% anual real en el tercer trimestre, según las estadísticas de **Financiación de Vivienda (FIVI)** publicadas por el DANE. Este crecimiento es superior al registrado en el trimestre anterior de 3,0% anual. En total los créditos sumaron 0,98 billones de pesos constantes.

Por su parte, en total se desembolsaron 1,8 billones de pesos constantes en créditos para compra de vivienda nueva y usada, lo que significa un aumento

de 13,5% respecto al mismo trimestre del año anterior (Gráfica 6).

Gráfica 6. Financiación de Vivienda a precios corrientes - Var %. Anual

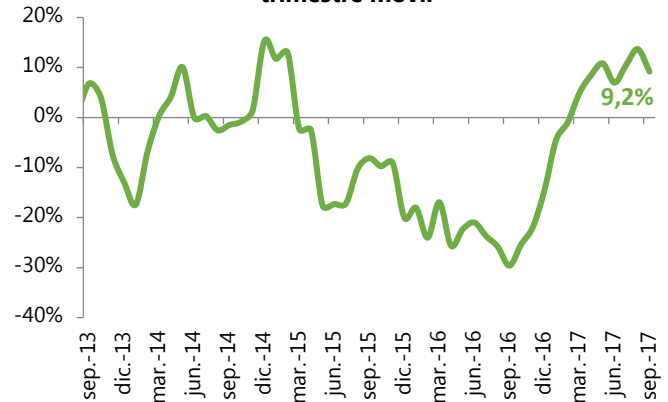


Los créditos entregados para la Financiación de Vivienda VIS sumaron un total de 0,5 billones de pesos, lo que representa una reducción de -0,4% anual, cifra explicada por la reducción en los desembolsos para vivienda nueva VIS de -1,0%, pese al crecimiento de los desembolsos de la vivienda usada VIS de 2,9%. Cabe aclarar que este último segmento sólo representa el 16% del total de los desembolsos para la financiación de vivienda de interés social.

Adicionalmente cabe resaltar el repunte de los desembolsos para la financiación de vivienda No VIS, que tuvieron una variación anual real positiva de 19,4% lo que se traduce en un total desembolsado de 1,4 billones de pesos constantes. Este crecimiento es explicado principalmente por la variación anual real de los desembolsos para vivienda usada que fue de 25,9% y por los desembolsos para vivienda nueva que crecieron 11,6% anual real.

- Las **importaciones de materiales de construcción** crecieron 9,2% anual en el trimestre móvil con corte a septiembre, cifra 4,5 p.p. menor que el registro del mes pasado. Con este mes, las importaciones de materiales de construcción completan siete meses registrando variaciones anuales positivas (Gráfica 7).

Gráfica 7. Importaciones de materiales para la construcción - Var. % anuales del trimestre móvil

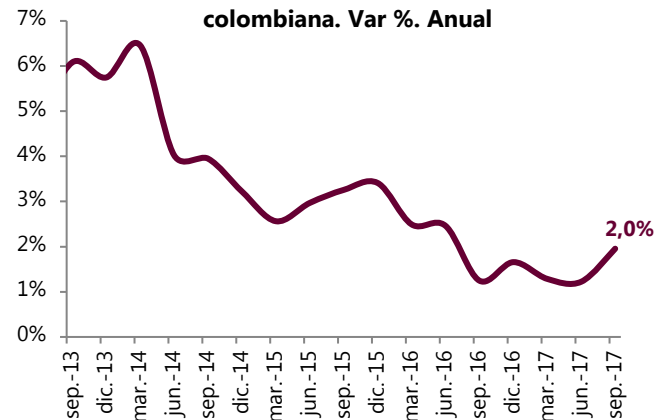


Fuente: DANE

Economía nacional

- Durante el tercer trimestre, la **economía colombiana** creció a una tasa de 2,0% anual, superior a la del trimestre anterior de 1,2%. De esta manera y en línea con las expectativas de los analistas, la economía empieza a mostrar señales de recuperación moderada. La aceleración respecto al segundo trimestre fue causada ampliamente por una menor caída anual de la **producción manufacturera** y **minera**, y un aumento en el crecimiento del **sector agrícola** (Gráfica 8).

Gráfica 8. Crecimiento real y desestacionalizado de la economía colombiana. Var %. Anual



Fuente: DANE

En primer lugar, el **sector manufacturero** disminuyó su ritmo de caída de -3,4% a -0,6% en el tercer trimestre. Varios subsectores influyeron en esto, entre los que se destacan bebidas, minerales no metálicos y tejidos y prendas de vestir. El primero creció positivamente después de haber caído el trimestre anterior, y los demás redujeron el ritmo de contracción.

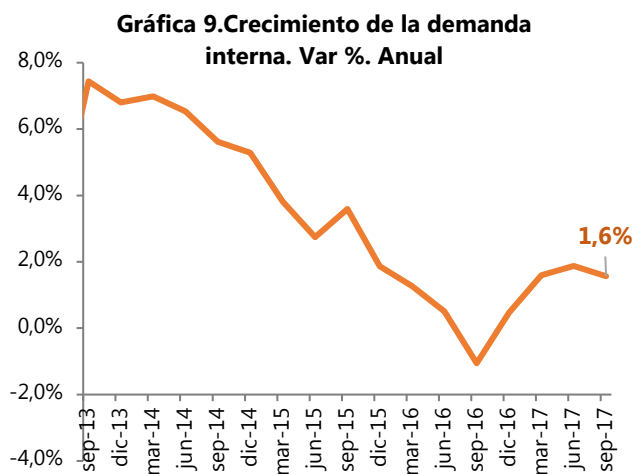
En segundo lugar, en el **sector minero** se destacó un crecimiento positivo en la producción petrolera por primera vez en más dos años; y en menor medida, una reducción en el ritmo de caída de la extracción de minerales metalíferos. Por esto el sector pasó de caer -5,7% en el segundo trimestre a -2,1% en el tercero.

Por último, el **sector agrícola** aumentó considerablemente su crecimiento del 4,0% en el segundo trimestre al 7,1% en el tercero. Además, este fue el sector que más creció a nivel nacional. El sector cafetero fue el máximo contribuyente a esta aceleración, seguido de la ganadería.

Por su parte, los sectores que más contribuyeron al crecimiento del trimestre fueron el sector agrícola (7,1%), financiero (3,2%), impuestos (5,0%) y de servicios sociales (3,2%)¹, los cuales conjuntamente explicaron 1,6 p.p. al crecimiento total del PIB (Gráfica 8).

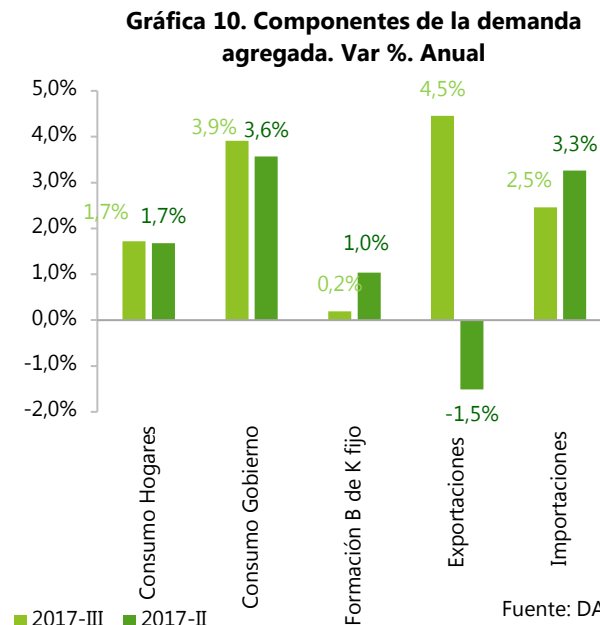
La cifra fue menor a la esperada por el Ministerio de Hacienda, por lo que se reajustó a la baja la meta de crecimiento anual del PIB en el país, en un rango entre 1,7% y 1,9% (dato más probable: 1,8% anual). Sin embargo, se mantiene la expectativa de crecimiento del 3,0% para el año 2018.

- ♦ La **demanda interna** total creció 1,6% anual durante el tercer trimestre del 2017, cifra inferior en 0,3 p.p. a la registrada el mes pasado y superior en 2,7 p.p. a la disminución del mismo periodo del año anterior. La **demanda externa** compensó esta dinámica, e impulsó la aceleración del crecimiento del PIB en el trimestre (Gráfica 9).



Fuente: DANE

Uno de los factores que más influyó en la desaceleración de la demanda fue la **formación bruta de capital**, que creció 0,2% en el tercer trimestre, cifra inferior en 0,9 p.p. a la registrada el mes anterior. Sin embargo, es el segundo trimestre consecutivo en el cual registra una variación positiva después de un periodo de contracciones desde el tercer trimestre de 2015 (Gráfica 10).



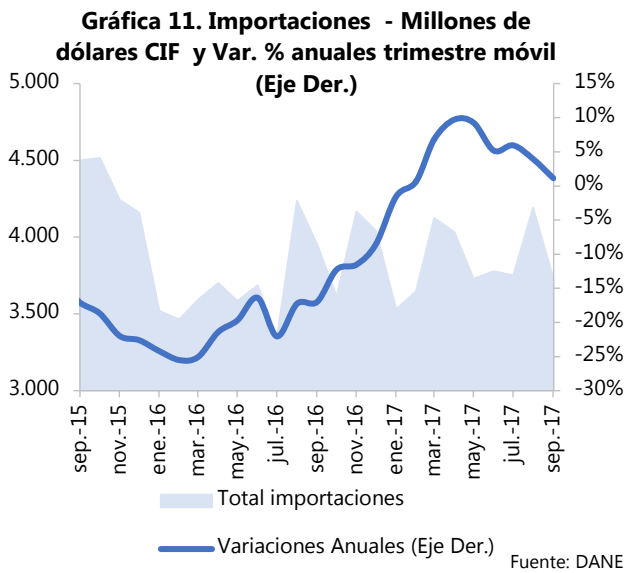
Fuente: DANE

Por otra parte, la **formación bruta de capital fijo** creció 0,2% anual, cifra 0,8 p.p. menos que la variación del trimestre pasado. Adicionalmente, el

¹ En paréntesis están las variaciones anuales.

consumo total mantuvo un crecimiento de 2,1% anual en el tercer trimestre del año, cifra explicada por el crecimiento del consumo del **Gobierno** que fue de 3,9% anual y el consumo de los **hogares** que creció 1,7% anual.

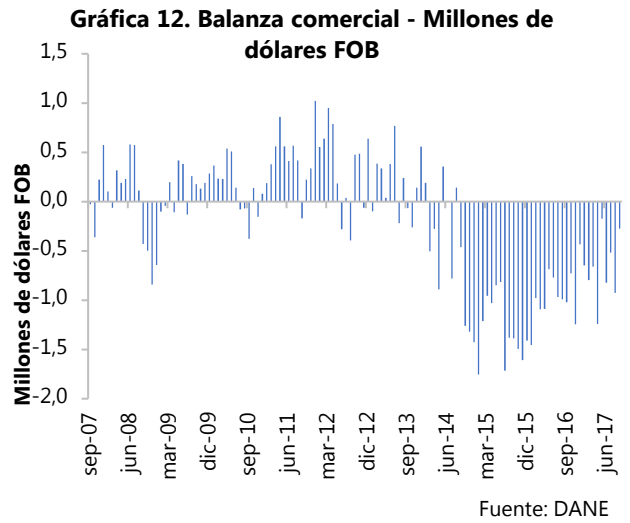
- En el trimestre móvil con corte a septiembre de 2017 las **importaciones** aumentaron 1,1% anual, cifra 2,8 p.p. inferior a la registrada el mes pasado y mayor en 18,1 p.p. a la registrada durante el mismo periodo del año anterior. Las importaciones completaron así ocho meses de crecimientos positivos y sumaron 11,7 mil millones de dólares CIF en el trimestre (Gráfica 11).



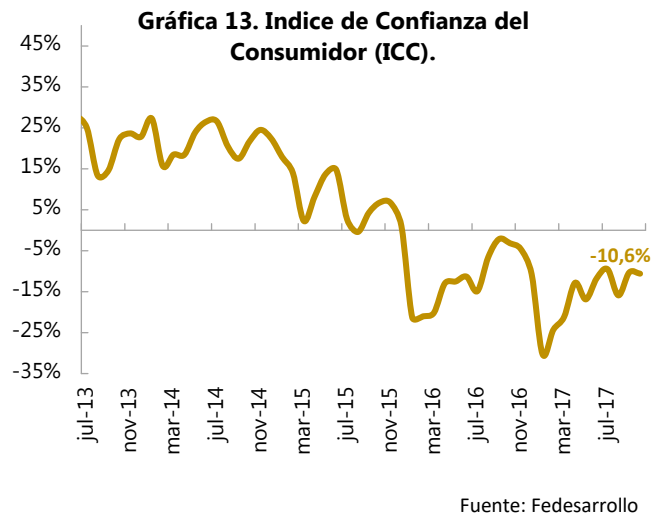
Pese al crecimiento en la variación anual de las importaciones durante el último trimestre móvil, se puede revisar la tendencia decreciente que han tenido a partir de junio, esto se debe principalmente a la disminución en las importaciones de materias primas y productos intermedios para la agricultura, que registraron una disminución de -13,1% durante este periodo.

En consecuencia, el **déficit comercial** de Colombia se ubicó en -274,5 millones de dólares FOB en el mes de septiembre, cifra 46,8 p.p. menor que la registrada en el mismo periodo del año pasado. A pesar de esta gran reducción, el déficit en la balanza comercial

completa tres años ininterrumpidos sin registrar superávit (Gráfica 12).



- En el mes de octubre, el **Índice de Confianza del Consumidor (ICC)** fue de -10,6% según la **Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)** publicada por Fedesarrollo. Este balance significa una profundización de caída de 7,4 p.p. frente al nivel observado en el mismo periodo del año anterior y 0,3 p.p. más que el mes anterior. Con la caída de este mes, el ICC completa veintidós meses en terreno negativo (Gráfica 13).

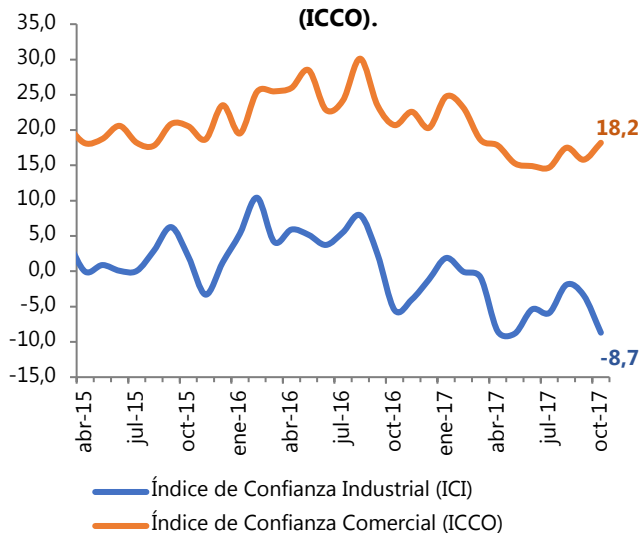


La caída mensual del ICC se explica por el **índice de Expectativas de los Consumidores (IEC)** y el **Índice de Condiciones Económicas (ICE)**, los cuales tuvieron

variaciones negativas de -6,0% y -17,5% respectivamente.

- ♦ El Índice de **Confianza Comercial (ICCO)** para el mes de octubre de 2017 fue de 18,2%, lo que representa una disminución de 2,5 p.p. con respecto al mismo registro del año anterior y un aumento de 2,4 p.p. con respecto a septiembre, según el último boletín de la **Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)** publicada por Fedesarrollo (Gráfica 14).

Gráfica 14. Índice de Confianza Industrial (ICI) / Índice de Confianza Comercial (ICCO).



Fuente: Fedesarrollo

Además, el **Índice de Confianza Industrial (ICI)** fue de -8,7%, nivel que se ubica 5,3 p.p. por debajo del nivel registrado el mes pasado, y es 3,2 p.p. menor al de octubre de 2016. Esta reducción se debe principalmente al volumen actual de pedidos, que fue de -26,1%, 7,8 p.p. menos que el registro del año anterior. Por otra parte, el nivel de existencias y las expectativas de producción para el próximo trimestre se ubicaron en 7,1%; estas últimas se redujeron en 0,1 p.p. con respecto al mismo registro del 2016 y 21,2 p.p. en relación con el mes de septiembre.

Coyuntura Internacional

Mundial

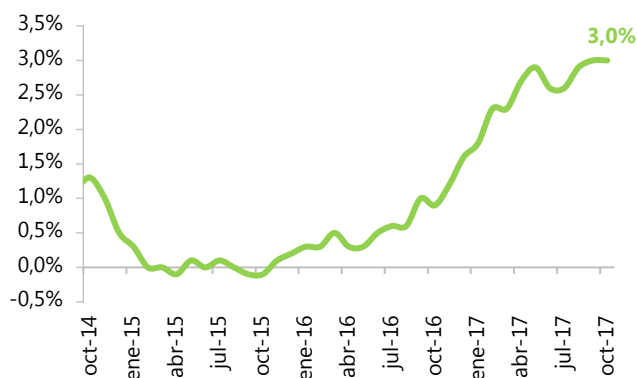
- ♦ Hans Redeker, principal estratega cambiario del Banco de Inversión **Morgan Stanley**, asegura que los inversionistas deberían vender el dólar contra las **monedas de mercados emergentes**, ya que estas ofrecen rendimientos reales más atractivos que las de los mercados desarrollados. El analista opina que el dólar podría debilitarse durante los próximos seis años, frente a un crecimiento mundial que compense los efectos del aumento de tasas de la Fed.

Algunas de las monedas en las que la firma recomienda invertir son por ejemplo la rupia india, ya que la economía en su país de origen presenta una economía fuerte y un gobierno reformista. Adicionalmente recomienda las monedas de Colombia, Chile y Polonia. No obstante, aconseja evitar las monedas como el peso mexicano y el real brasileño debido a riesgos políticos de cara a las próximas elecciones, y en caso de México, al panorama de incertidumbre por las negociaciones del TLCAN.

Reino Unido

- ♦ La **inflación del Reino Unido** para el mes de octubre fue de 3,0% anual, manteniéndose inalterada con respecto al mes anterior y siendo superior en 2,1 p.p. al registro del mismo mes del año pasado. (Gráfica 14). La inflación ha mantenido una tendencia creciente en el contexto de la depreciación de la libra esterlina por las expectativas de las negociaciones del Brexit (Gráfica 15).

Gráfica 15. IPC del Reino Unido - Var. % anuales

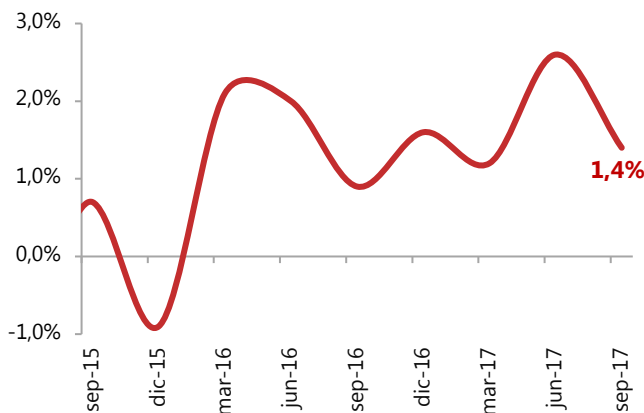


Fuente: Office for National Statistics UK

Asia

- ♦ Durante el tercer trimestre del 2017 **la economía de Japón** creció a una tasa interanual de 1,4% y completó así su séptimo mes consecutivo registrando variaciones positivas, lo que prevé un panorama sólido para la economía japonesa. La expansión económica del país durante julio y septiembre de 2017 estuvo asociada principalmente al aumento de las exportaciones, en medio del superávit comercial que registran actualmente (Gráfica 16).

Gráfica 16. PIB de Japón - Var %. Anual



Fuente: JP. Cabinet Office

A pesar de que durante este periodo el gasto del consumidor disminuyó 0,5 p.p., se espera que los buenos resultados del mercado laboral incentiven el consumo en el país.

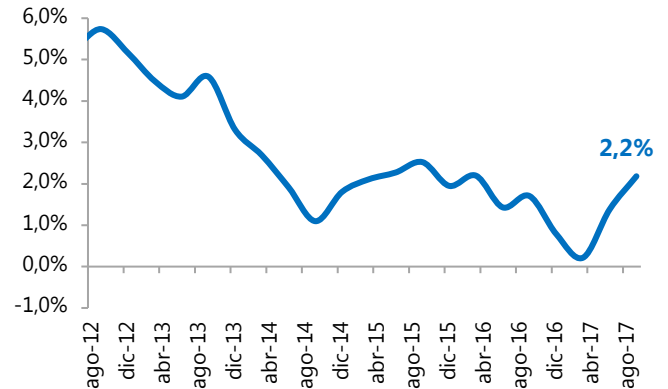
Latinoamérica

- ♦ La **economía de Chile** creció a un ritmo de 2,2% anual durante el tercer trimestre del año, cifra 0,5 p.p. mayor que la registrada en el mismo periodo del año anterior. Este repunte de la economía chilena supera los crecimientos del primero y segundo trimestre de este año (0,2% y 1,4% respectivamente) y es el crecimiento más alto desde el segundo trimestre del 2016 (Gráfica 17).

El crecimiento económico del país estuvo asociado principalmente al repunte de la minería y al aumento del gasto liderado por el consumo. El sector minero creció a una tasa del 7,5% anual, la cifra más alta desde septiembre del 2013. La demanda se

incrementó en un 2,5%, liderada por el consumo que creció 3,8% (Gráfica 17).

Gráfica 17. PIB Chile - Var %. anual.



Fuente: Banco Central de Chile

Artículo académico

Lanau, S. Roldos, J. Rodriguez, J. (2017) Potential Growth in Colombia. IMF working papers No. 17/238. Fondo Monetario Internacional.

Este documento usa un filtro de multivariable y una función de producción para proyectar el crecimiento potencial en Colombia, modelando al detalle el impacto de los bajos precios del petróleo en la inversión. El marco de referencia además capta el impacto de las actuales políticas planeadas en materia de crecimiento potencial, incluyendo el acuerdo de paz con las FARC, la reforma tributaria y los proyectos de infraestructura de las vías 4G. El análisis sugiere es poco probable que la aceleración del crecimiento de la década del 2000 se repita en un mundo de menores precios del petróleo. Es probable que el crecimiento potencial se modere a un rango de 2,8 a 4,1 puntos porcentuales. Los proyectos de infraestructura 4G y la reforma tributaria incrementarán la inversión, compensando parcialmente la aguda caída de la inversión petrolera. Las mejoras en productividad son esenciales para elevar el crecimiento potencial, ya que es poco probable que continúen los grandes aumentos de la fuerza laboral observados en los últimos 15 años.

[Lea el artículo completo aquí](#)

Artículo en la mira

Center for housing studies of Harvard University. (2017). The state of nation's housing. Harvard University.

Una década después del comienzo de la Gran Recesión, el mercado nacional de la vivienda finalmente está volviendo a la normalidad. Con el aumento de los ingresos y el fortalecimiento del crecimiento de los hogares, el sector de la vivienda está a punto de convertirse en un importante motor de crecimiento económico. Pero no todos los hogares y no todos los mercados están prosperando, y las presiones de asequibilidad se mantienen cerca de niveles récord. Abordar la escala y la complejidad de las necesidades requiere un renovado compromiso nacional para ampliar la gama de opciones de vivienda disponibles para una sociedad cada vez más diversa.

[Lea el artículo completo aquí](#)

Daniela Carolina Sanabria Guerrero.

Investigadora Económica Junior.
Departamento de Estudios Económicos.
CAMACOL presidencia.
dsanabria@camacol.org.co

Fabian Andrés Céspedes Martínez.

Pasante Económico.
Departamento de Estudios Económicos.
CAMACOL presidencia.
fcspedes@camacol.org.co